

# 电子

## 垂直大模型加速突破展现商业落地前景，英伟达 AI 展望强劲-算力系列跟踪

### 投资要点：

➢ 本周，关注国家大基金三期&AI PC 催化。(1) 国家集成电路产业投资基金三期股份有限公司于5/24日成立，注册资本3440亿元，将近是大基金前两期的规模总和。我们认为大基金三期有望加强对先进晶圆制造、先进半导体设备、重点卡脖子领域IC设计、先进封装等领域的投资。A股本周前三日(0527-0529)通富微电+12.9%，甬矽电子+6.3%，中芯国际+4.7%，澜起科技+6.1%，龙芯中科+13.3%。(2) 据IT之家，英伟达有望于25年推出首款AI PC处理器，或将搭载Arm Coretex-X5架构CPU内核和英伟达Blackwell GPU。美股本周前三日(0527-0529)英伟达+7.85%。

➢ 英伟达FY25Q1业绩超上季指引预期，业绩电话会多亮点值得关注。FY25Q1英伟达实现收入260.4亿美元，超过前季指引(235.2-244.8亿美元)，yoy+262%，qoq+18%。(1) 云厂商&大模型API提供商投资回报强劲。英伟达表示在NVIDIA AI基础设施上每花费1美元，云厂商就有机会在4年内获得5美元的GPU即时托管收入。此外，以当前token价格，在NVIDIA HGX H200服务器上每花费1美元，提供Llama 3 token的API提供商可以在4年内产生7美元收入。(2) Blackwell产品已经投入生产，或将于24Q2开始发货，24Q3上量。客户的数据中心将在24Q4建成，今年Blackwell或将贡献可观收入。(3) 预计Spectrum-X将在一年内跃升成为数十亿美元的产品线。24Q1推出的Spectrum-X以太网网络解决方案针对AI进行了彻底优化，正在为多家客户量产，包括一个10万卡的GPU集群。(4) 预计汽车将成为今年数据中心业务最大的企业垂直行业，带来数十亿美元的收入机会。(5) FY25Q2：收入指引274.4-285.6亿美元，yoy+107%，qoq+8%。Non GAAP毛利率指引75%-76%，FY25全年毛利率指引75%。

➢ 国家队入局发力垂直大模型，关注运营商算力建设进展。(1) 算力应用：5月23日，百川智能发布新一代基座大模型Baichuan 4，在SuperCLUE评测中综合能力排名国内第一，超越商汤SenseChat V5。中国移动发布“九天”千亿多模态基座大模型，在此基础上，建立了一整套面向全行业的大模型体系和AI生态，共开发出15款行业大模型；中国电信推出“星辰超多方言语音识别大模型”，可同时识别理解粤语、上海话等各方言，是国内支持最多方言的语音识别大模型。大模型从通用向垂直行业延伸，应用场景逐步明确。(2) 算力基建：5月24日，中国移动表示计划投产建设12个智算中心，全网智算规模达到17EFLOPS(FP16)，年内还将投产多个超万卡智算中心。国内算力基建部署提速，有望利好国产AI芯片出货。

### 建议关注

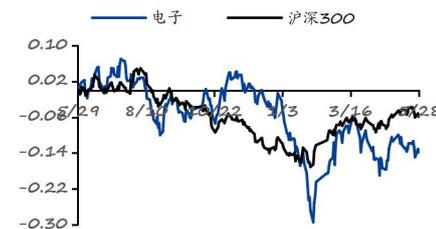
- 算力芯片：寒武纪、海光信息、龙芯中科
- AI应用：海康威视、大华股份、乐鑫科技、晶晨股份、恒玄科技、中科蓝讯
- 服务器：工业富联、沪电股份
- 服务器存储：澜起科技、聚辰股份
- 先进封装：通富微电、长电科技

### 风险提示

技术发展及落地不及预期；下游终端出货不及预期；下游需求不及预期；市场竞争加剧风险；地缘政治风险。

## 强于大市（维持评级）

### 一年内行业相对大盘走势



### 团队成员

分析师：任志强(S0210524030001)  
rzq30466@hfzq.com.cn  
联系人：徐巡(S0210124040079)

### 相关报告

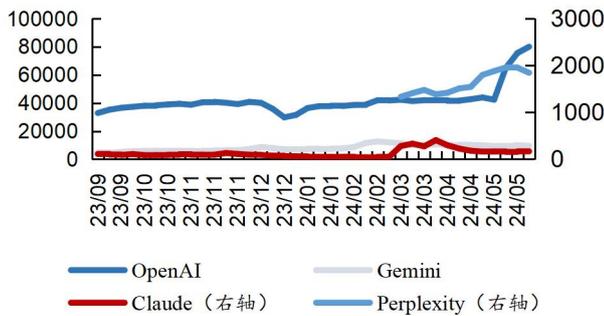
- 1、模拟双雄展望工业&汽车复苏，算力国产化攻守易势-半导体系列跟踪——2024.05.27
- 2、【华福电子】20240526周报：AI需求助力，扇出型面板级封装迎来机遇——2024.05.27
- 3、微软吹响AI PC号角，ARM架构PC处理器有望大放异彩——消费电子系列跟踪——2024.05.26

图表 1: 算力股价本周复盘 (0527-0529)

板块	代码	公司	市值	单位	股价涨跌幅		
					本周	本月	本年
CPU/GPU	NVDA.O	英伟达	28,245	亿美元	7.85%	32.90%	131.87%
	INTC.O	英特尔	1,283	亿美元	-1.92%	-1.12%	-40.04%
	AMD.O	AMD	2,669	亿美元	-0.73%	4.27%	12.03%
	688041.SH	海光信息	1,616	亿人民币	2.75%	-12.25%	-2.03%
	688047.SH	龙芯中科	421	亿人民币	13.34%	20.94%	-5.11%
	688256.SH	寒武纪	717	亿人民币	0.06%	0.36%	27.45%
存储	000660.KS	海力士	1,093	亿美元	1.96%	16.25%	43%
	MU.O	美光	1,457	亿美元	1.61%	16.48%	54.18%
	603986.SH	兆易创新	536	亿人民币	2.34%	2.15%	-12.93%
	688008.SH	澜起科技	603	亿人民币	6.11%	3.69%	-10.16%
	688123.SH	聚辰股份	82	亿人民币	3.68%	-6.48%	-15.84%
晶圆代工	TSM.N	台积电	8,005	亿美元	-3.54%	12.38%	48.40%
	688981.SH	中芯国际	1,722	亿人民币	4.66%	2.46%	-19.01%
云计算	MSFT.O	微软	31,897	亿美元	-0.23%	10.23%	14.13%
	AMZN.O	亚马逊	18,942	亿美元	0.70%	4.01%	19.80%
	GOOGL.O	Alphabet	21,738	亿美元	0.52%	8.06%	25.92%
	META.O	Meta	12,032	亿美元	-0.81%	10.27%	34.02%
	0020.HK	商汤科技	59	亿美元	-2.14%	12.30%	18.10%
	ORCL.N	甲骨文	3,401	亿美元	0.68%	8.78%	17.37%
数据中心硬件	SMCI.O	超威电脑	492	亿美元	-5.00%	-2.22%	195.41%
	2382.TW	广达	351	亿美元	0.17%	10.38%	32.02%
	6669.TW	纬颖	146	亿美元	-3.65%	11.86%	44.66%
	2356.TW	英业达	63	亿美元	1.45%	5.08%	5.68%
	601138.SH	工业富联	4,809	亿人民币	0.25%	-1.18%	60.12%
	000977.SZ	浪潮信息	539	亿人民币	-3.40%	-10.46%	10.33%
	300308.SZ	中际旭创	1,297	亿人民币	-2.65%	-13.58%	42.59%
	300394.SZ	天孚通信	504	亿人民币	-2.68%	-21.10%	39.11%
	002463.SZ	沪电股份	595	亿人民币	-0.48%	-7.19%	40.55%
	300476.SZ	胜宏科技	235	亿人民币	-1.52%	-8.39%	47.37%
先进封装	600584.SH	长电科技	451	亿人民币	2.77%	-2.17%	-15.57%
	002156.SZ	通富微电	354	亿人民币	12.88%	11.15%	0.87%
	002185.SZ	华天科技	258	亿人民币	0.25%	-1.83%	-5.63%
	688362.SH	甬矽电子	84	亿人民币	6.27%	1.17%	-21.08%

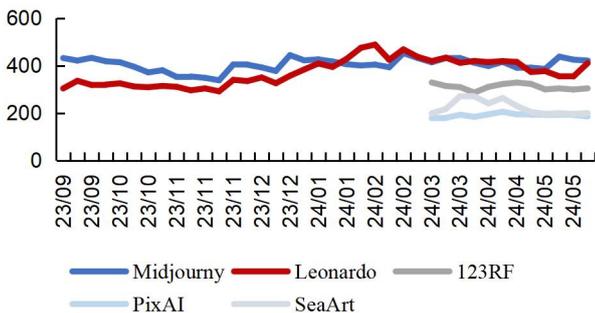
来源: Wind, iFinD, 华福证券研究所  
注: 以上市值、涨跌幅信息截至各地区 2024 年 5 月 29 日

图表 2: 文本大模型网站访问量周度数据(单位: 万次)



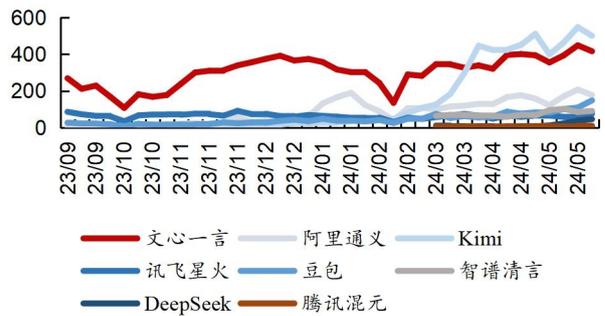
来源: Similarweb, 华福证券研究所  
注: 受网页改版影响, OpenAI 统计口径为 openai.com 和 chatgpt.com 之和

图表 4: 图片大模型网站访问量周度数据(单位: 万次)



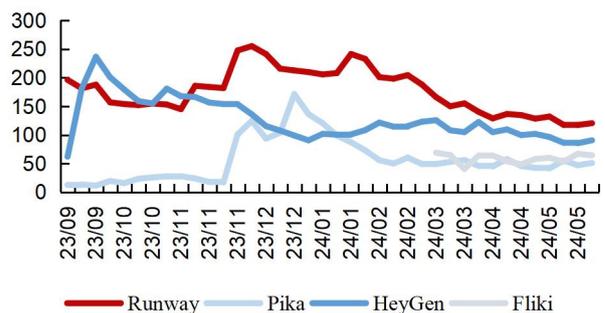
来源: Similarweb, 华福证券研究所

图表 3: 文本大模型网站访问量周度数据(单位: 万次)



来源: Similarweb, 华福证券研究所

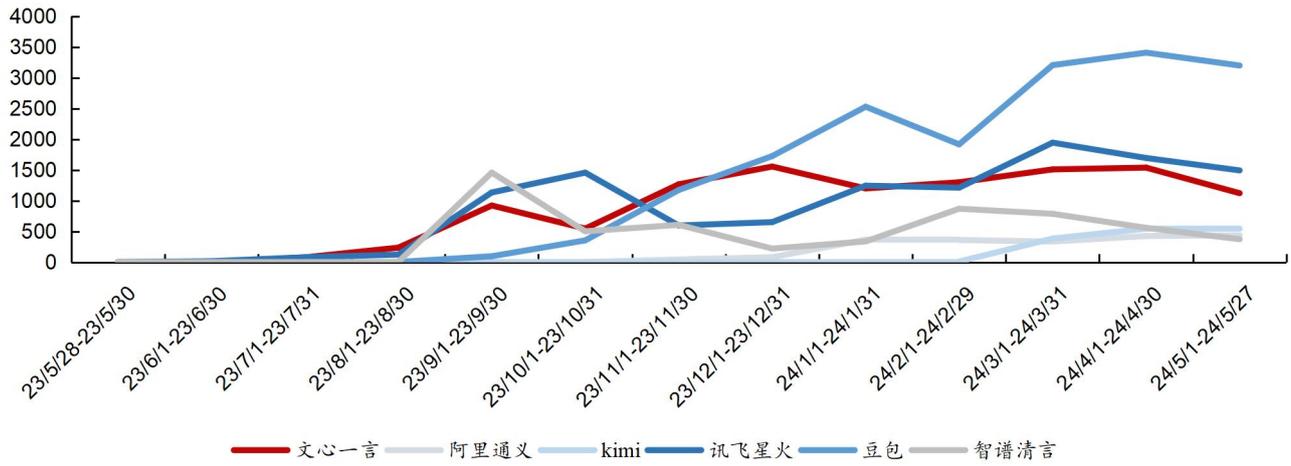
图表 5: 视频大模型网站访问量周度数据(单位: 万次)



来源: Similarweb, 华福证券研究所



图表 6: 国内头部大模型 App 下载量月度数据 (单位: 万次)



来源: 七麦数据, 华福证券研究所

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

## 联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn